

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

엔시스 (333620)

캐즘 이후, 빛을 발할 모멘텀이 많다

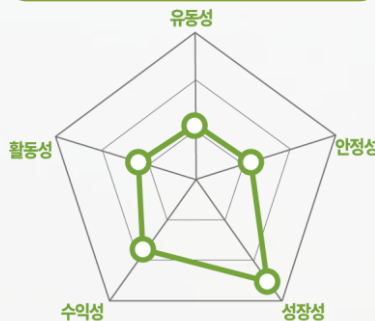
체크포인트

- 국내 유일 2차전지 전 공정을 아우르는 비전 검사 장비 기업. 핵심 고객사인 L사, S사 외에도 2023년부터 해외 및 국내 신규 고객사를 확보하며 시장을 확대 중. 2024년 K사항 수주 증가로 실적 턴어라운드 달성
- 2차전지 종합 장비 기업으로 도약하기 위해 갑진, 엔테크시스, CAT빔텍 등의 자본 인수로 기술력과 영업력을 강화하고 있음. 주요 신사업은 '포켓 DEGAS 장비, 46Cell 조립 공정 장비, 전고체 분리 소재 및 장비, 건식 코터 장비'가 대표적
- 전기차 업황 부진으로 2025년 역성장 불가피하나, 동사의 주가는 역사적 최저점 수준으로 조정됨. 고부가가치 장비 시장 진입을 위한 다수의 신규 사업 모멘텀을 확보한 만큼 일부 프로젝트가 가시화된다면 실적과 기업가치는 빠르게 레벨업될 가능성이 높음

주가 및 주요이벤트

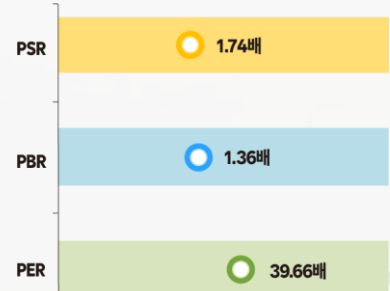


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

2차전지 비전 검사 장비 기업

국내에서 유일하게 2차전지 전 공정(전극/조립/활성화/모듈 및 패키징)을 아우르는 비전 검사 장비 기업. 현재 매출의 대부분이 2차전지 산업에서 발생하고 있음. 피엔티, 씨아이에스, 엠오티 등 장비사를 통해 최종적으로 셀메이커에 비전 검사 장비를 공급하고 있으며, 핵심 고객사는 셀메이커 L사와 S사. 2023년부터 해외 시장을 확대하며 노르웨이, 미국의 배터리 제조사를 신규 고객으로 확보했으며, 2024년에는 신규 고객사인 국내 K사향 수주 증가가 실적 턴어라운드를 이끌었음

머신 비전 검사 → 배터리 제조 솔루션까지. 2차전지 산업 내 밸류체인 확대 중

엔시스는 비전 검사 장비를 넘어 2차전지 종합 장비 기업으로 도약하기 위해 갑진, 엔테크시스(구 라경엔지니어링), CAT빔텍 등의 지분을 인수하며 협업을 강화하고 있음. 이를 통해 제조 공정 전반으로 사업을 확장하며 장기적으로 높은 부가가치를 창출할 수 있는 신규 사업에 집중하고 있음. 현재 주력하는 신규 사업으로는 '포켓 DEGAS 장비, 46C셀 조립 공정 장비, 전고체 분리 소재 및 장비, 건식 코터 장비' 등이 있으며 아직 실적에 반영된 사례는 없으나 기존 사업 대비 부가가치가 높아 중장기 성장성이 기대.

일례로 당사는 2024년 3분기 엔테크시스의 추가 지분을 확보하며 연결 자회사로 편입함. 엔테크시스 대형 셀메이커의 4680 배터리 파일럿 라인 조립공정에서 턴키 수주 이력 보유한 업체로, 향후 조립공정 라인당 턴키 수주 규모는 약 1,000억원에 달할 것으로 추정됨. 당사는 지분 투자 및 협력을 확대하며 연구개발 역량을 강화하고 있음. 관련 기업들과 컨소시엄을 구성해 기술력과 영업력을 키우며 2차전지 밸류체인 확장을 가속화하고 있음

단기 실적보다는 신사업 성과에 주목할 필요

전기차 캐즘의 장기화로 인해 2025년 본업에서의 역성장은 불가피할 전망. 2025년 매출액 536억원(-14.8% YoY), 영업이익 67억원(-36.3% YoY) 전망. 다만, 엔시스의 주가는 장기간 하락세를 거치며 현재 역사적 최저 수준으로 조정되었고, 당사는 2차전지 밸류체인 내에서 검사 장비보다 고부가가치 장비 시장으로 진입하기 위한 다수의 신사업 모멘텀을 확보하고 있음. 이 중 일부 프로젝트가 가시화된다면 당사의 실적과 기업가치는 빠르게 레벨업될 가능성이 높다고 판단

Forecast earnings & Valuation

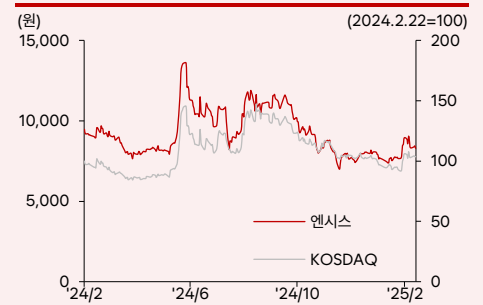
	2021	2022	2023	2024P	2025F
매출액(억원)	427	420	512	629	536
YoY(%)	17.3	-1.7	22.1	22.8	-14.8
영업이익(억원)	77	41	19	105	67
OP 마진(%)	18.0	9.7	3.6	16.6	12.4
지배주주순이익(억원)	48	35	22	101	65
EPS(원)	477	335	213	961	618
YoY(%)	6.5	-29.8	-36.4	350.8	-35.6
PER(배)	42.7	29.7	47.1	8.0	13.3
PSR(배)	4.8	2.5	2.1	1.3	1.6
EV/EBITDA(배)	236	21.7	40.9	6.1	9.5
PBR(배)	3.9	1.9	1.8	1.3	1.2
ROE(%)	13.9	6.4	4.0	16.7	9.8
배당수익률(%)	0.3	0.6	0.4	0.5	0.5

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/7)	8,240원
52주 최고가	13,600원
52주 최저가	7,000원
KOSDAQ (3/7)	727.70p
자본금	11억원
시가총액	870억원
액면가	100원
발행주식수	11백만주
일평균 거래량 (60일)	6만주
일평균 거래액 (60일)	5억원
외국인지분율	0.63%
주요주주	진가수 외 2인
	54.43%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.4	-24.3	-14.0
상대주가	11.7	-26.5	2.0

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 당사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

2차전지 비전 검사 장비 기업

2024P 사업부문별

매출액 비중은

제품(2차전지 장비) 74.7%,

용역(셋업 및 대응) 24.9%,

기타(임대수익) 0.4% 추정

현재 매출액 대부분이

2차전지 고객사로 발생.

2024년 주요 셀메이커향

매출액 비중은 L사 57%,

S사 26%, K사 15% 추정

엔시스는 2차전지 머신 비전 검사 장비 전문기업으로 2021년 4월 코스닥 시장에 상장되었다. 2002년 기술벤처 ‘나이스텍비전’으로 출발했고 2006년 법인전환을 거쳐 현재 사명으로 바뀌었다. 설립 초기 로봇 비전시스템과 PDP 공정자 동화시스템을 개발하여 2010년 이전까지 주로 해당 사업에서 매출이 발생했다. 2009년부터 국내 주요 2차전지 메이커인 S사와 L사에 2차전지 표면검사 시스템을 공급하기 시작하면서 2차전지 비전 검사 장비 기업으로 본격적인 성장 궤도에 진입했다.

머신 비전 검사 장비는 배터리 제조 공정에서 발생할 수 있는 다양한 형태의 불량률 실시간으로 검출하고, 불량 유형을 분석해 제조 공정에서 발생하는 근본 원인을 개선할 수 있는 Data를 제공한다. 결과적으로 셀메이커는 공정 라인을 안정화할 수 있으며 생산 효율성과 품질 경쟁력을 제고할 수 있다. 엔시스는 전극 공정, 조립 공정, 활성화 공정, 모듈 및 패키징 공정 등 2차전지 제조 전 공정에 걸친 머신 비전 검사 장비 라인업을 구축했고 그 결과 2010년부터 2021년까지 연평균 매출액 성장률 29%를 달성했다.

한편 2013년 태양전지 제조 장비 시장에 진출하여 한화큐셀 등을 고객사로 Laser Scribing, Tabber, 셀테스트기 등을 납품했다. 2016년 이후 중국 업체들의 저가 공세가 심화되면서 국내 태양전지 업체들이 가격 경쟁력을 잃었고 2019년부터 중국 태양광 업체가 시장 주도권을 차지하면서 동사의 태양전지 제조 장비 매출이 급감했다. 그 결과 2017년 전체 매출액 중 태양전지 매출 비중은 67.5%였으나 2019년에는 16.6%로 축소되었고 2020년에는 1.4%에 그쳤다. 결국 국 회사 매출은 대부분 2차전지향 머신 비전 검사 장비에서 발생하게 되었고 태양광 시장 둔화에도 불구하고 2차전지 시장 수요에 성공적으로 대응한 덕분에 높은 외형성장을 이어가고 있다.

엔시스는 국내외 셀메이커에 2차전지 검사 장비를 공급하며, 주요 경쟁사로는 인텍플러스, 에이치비테크놀로지, 디아이티, 브이원텍 등이 있다. 동사는 전극 공정부터 모듈 및 패키징 공정까지 전 과정에 걸쳐 필요한 머신 비전 검사 장비 50여 종을 제작할 수 있어 차별화된 경쟁력을 갖추고 있다. 최종적으로 2차전지 셀메이커에 장비를 공급하며, 1차적으로는 피엔티, 씨아이에스, 엠오티 등 장비 제조업체에 검사 장비를 납품하고 있다.

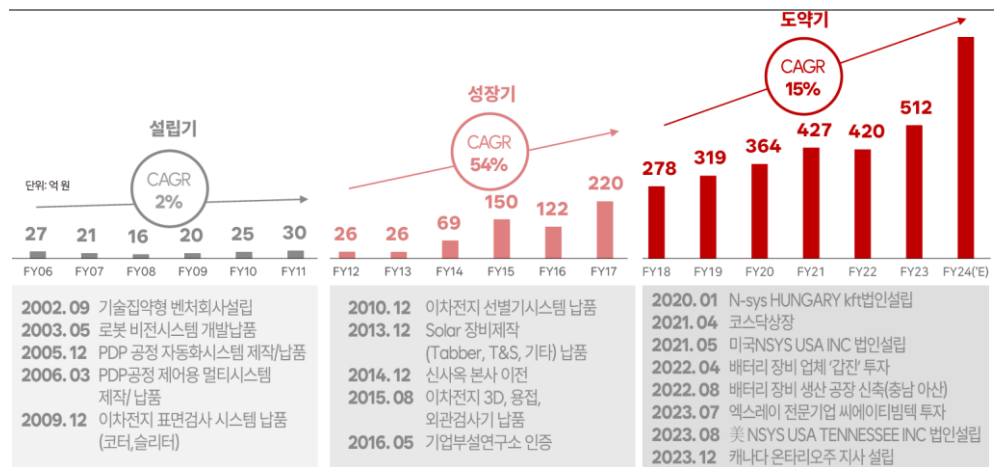
[전극 공장]에서는 코터검사기와 Roll-Press & Slitter 표면검사기를 통해 코팅 불량이나 프레스-슬리팅 공정 불량을 검출하며 [조립 공장]에서는 초음파용접검사기, Laser 용접검사기, 3D Can cap 검사기 등을 통해 제작된 극판의 이상 여부를 확인한다. 이후 [활성화 공장]에서 각형셀을 비롯한 다양한 셀의 외관 불량이나 Tape 측정 불량 등을 검출하고 [모듈 및 팩공장]에서는 상부·측면 용접 상태와 셀 단자 홀 등을 검사한다. 전극공정에 사용되는 검사 장비 주요 고객사는 국내 L사이며, 조립/활성화/패키징 공정에 적용되는 검사 장비는 대부분 국내 S사로 납품되고 있다.

2차전지에서 발생하는 미세한 결함(전극 코팅 불균일, 분리막 손상, 이물질 혼입 등)은 배터리의 성능, 안전성, 수명에 직접적으로 영향을 미치기 때문에 머신비전은 단순 검사 기능을 넘어 제품 경쟁력을 좌우하는 핵심 요소 중 하나이다. 머신비전 검사 장비는 실시간 데이터 처리, 고정밀 이미지 분석 알고리즘, 다층 구조 분석 등 첨단 기술을 활용함으로써 미세한 결함을 조기에 발견하고 정확한 원인 분석을 가능하게 한다.

엔시스는 LED 광학계 조명을 활용해 고객 니즈에 최적화된 영상처리를 구현하며, 별도의 전처리 알고리즘으로 미세한 불량 유형도 극대화해 검출하는 기술력을 확보하고 있다. 또한 2D 광학계를 적용해 3D 광학계와 유사한 효과를 실현하는 '2.5D 알고리즘 영상처리 기술'을 보유하고 있다. 이러한 기술력을 기반으로 국내 2차전지 셀메이커에 전기차 리튬이온 배터리 시장이 본격적으로 성장하기 전부터 테스트 장비를 공급해왔으며 결과적으로 엔시스는 2차전지 배터리 시장에서 진입장벽을 확보하게 되었다.

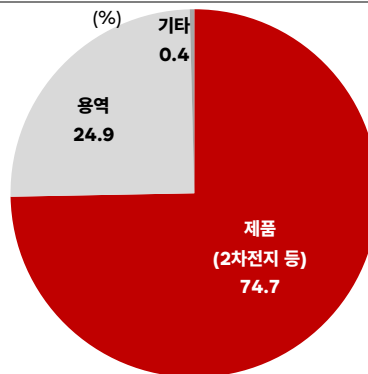
2024년 엔시스의 사업부문별 매출액 비중은 제품(2차전지 장비) 74.7%, 용역(셋업 및 대응) 24.9%, 기타(임대수익) 0.4%를 기록한 것으로 추정한다. 현재 매출액 대부분은 국내 셀메이커로부터 발생하고 있지만 2024년 신규 해외·국내 셀메이커를 고객사로 확보하여 고객사 다변화를 추진했다. 결과적으로 2차전지 캐즘이 완화되면 사업 영역 다각화 성과가 실적 개선으로 이어질 것으로 기대한다.

엔시스의 연혁



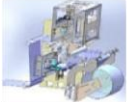
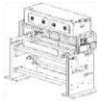
자료: 엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 부문별 매출액 비중(2024년 기준) _ 매출액 대부분 2차전지 장비에서 발생



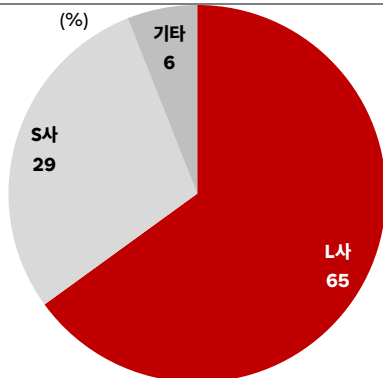
자료: 엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내에서 유일하게 2차전지 전공정을 커버하는검사 장비 포트폴리오 보유

전극공정 전지 원단에 양극, 음극 활물질 도포 및 코팅 후 일정크기로 절단하는 단계	 코터검사기  Roll Press & Slitter 표면검사기  젤리롤 검사기  소형전지 검사기
조립공정 제작 극판을 쉘 또는 파우치 셀 형태로 조립하는 단계	 초음파용접 검사기  레이저용접 검사기  진면테이프 높이검사기  Seal pin 용접 검사기  스펠터검사기  폴리머 Sealing 두께 측정기  원통형 외관 검사기  적층검사기  J/R 폭 검사기  3D CAN CAP 검사기  Seal pin 용접 검사기  폴리머치수 검사기  폴리머 Cell Checker
활성화(화성) 공정 완성 배터리의 전지 활성화 불량품 선별 전지등급 부여 단계	 상부외관 검사기  Tape높이 검사기  5면 외관 검사기  DMC라벨 검사기  싯판검사기
모듈 및 PACK 공정 각 배터리를 용접 전기차에 탑재 가능하게 제작하는 단계	 적층검사기  하부용접 검사기  EndPlate 검사기  HV홀 검사기

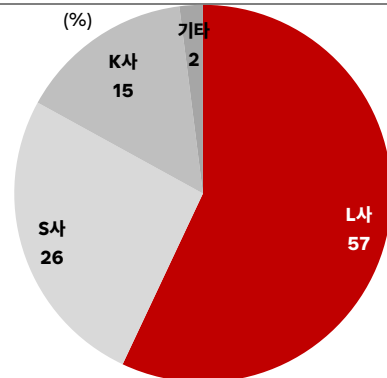
자료: 엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 고객사향 매출액 비중(2023Y)



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 고객사향 매출액 비중(2024P)



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 종속회사 및 타법인 출자 현황

해외 법인 및 출자기업과의 시너지를 극대화하며 2차전지 산업 밸류체인을 확장해 나갈 전망

엔시스는 해외 진출 전략을 강화하기 위해 연결 자회사로 헝가리와 미국에 현지 법인을 설립하고, 사업영역 다변화를 위해 엔테크시스를 연결 자회사로 편입했다. 2차전지 고객사의 해외 진출이 본격적으로 진행되며 현지에서 기민하게 대응하기 위해 2020년 헝가리 N-sys HUNGARY kft 법인(지분율 100%)을 설립했고 2021년에는 미국 NSYS USA INC(지분율 100%), 2023년에는 미국 NSYS USA TENNESSEE INC(지분율 100%)를 세웠다. 또한 2023년 12월 캐나다 오타리오주에 지사를 설립하며 글로벌 시장 공략을 가속화했다.

동사는 2024년 3분기에 엔테크시스(라경엔지니어링)를 신규 연결 자회사로 확보했다. 엔테크시스는 2차전지 조립공장 자동화 설비를 제조·판매하는 업체로 동사는 2024년 3분기 중 지분 인수와 유상증자를 단행해 3Q24말 기준 지분율 80%를 취득했다. 이러한 전략적 지분 확대는 신규 장비 시장 진출을 가속화하기 위함이다. 현재 연결 실적은 별도 법인에서 대부분 발생하며 연결 종속회사의 실적 기여도는 아직 미미한 수준으로 평가한다.

한편 사업 포트폴리오 다각화를 위해 동사는 2022년부터 타법인 지분 인수를 추진해 시너지 효과를 도모하고 있다. 대표적으로 '갑진, 엘에이티, CAT빔텍, 엔메카시스' 등이 있으며 이들 기업과의 컨소시엄 또는 기술 협업을 통해 중합 배터리 장비사로 도약하기 위한 준비를 마쳤다.

[갑진] 활성화 공정용 충방전기 전문업체로 엔시스는 2022년 4월 약 100억원을 투자해 지분 14.13%를 확보했다. 갑진은 원익파이낸, 에이프로와 함께 국내 충방전장비 Big 3에 속하며 다수의 특허 기술을 통해 삼성SDI 최우수 협력사로도 선정된 바 있다. 향후 엔시스, 갑진, 코원테크, 탑머티리얼 등은 함께 컨소시엄을 형성해 국내외 2차전지 제조사 대상 턴키 수주 전략을 펼칠 계획이다.

[CAT빔텍] 디지털 CNT(탄소나노튜브) 방식의 X-ray 기술을 보유한 소부장 스타트업으로 엔시스는 2023년 7월 제3자배정 유상증자 방식으로 약 11.9% 지분을 확보했다. 이 기업은 2026년 기술특례상장을 계획 중이며 탄소나노튜브 및 소형 고효율 구조의 엑스레이 튜브 관련 특허 24건을 갖추고 있다. 국내 유사업체로는 SFA, 이노메트리, 자비스 등이 있다. CAT빔텍은 2026년 기술특례상장을 계획 중인 것으로 파악된다.

[엘에이티] 디스플레이 공정 설비를 전문화한 기업으로 엔시스는 2022년 10월 제3자배정 유상증자로 약 8.7% 지분을 매입했다. 대표적인 국내 경쟁사는 코스닥 상장사인 아바코이며 엘에이티는 코넥스 시장에 상장되어 있다.

[엔메카시스] 롤투롤(Roll to Roll) 장비 기술력을 보유하고 있는 2차전지 장비업체 C사의 기술 및 경영 임원진과 엔시스 대표이사 및 특수관계인의 투자로 설립된 기업이다. 엔시스는 2024년 06월 최대주주 등 주식 양수도 계약(구주 취득)을 통해 엔메카시스의 지분 16.5%를 확보했다. 향후 동사의 비전 검사 기술과의 시너지를 모색하고 있다.

동사는 이러한 지분 구조를 바탕으로 해외 법인 및 출자기업과의 시너지를 극대화하며 2차전지 산업 밸류체인을 확장해 나갈 전망이다. 2024년 3분기말 기준 주주구성은 최대주주 및 특수관계인 합산 지분율이 54.4%이며 자사주 2.1%를 보유하고 있다. 나머지 43.5%는 기타 주주가 차지하고 있다.

1) 엔시스의 타법인 출자 현황(갑진)

구분	발행회사	취득주식수	취득금액	지분비율	취득방법	취득목적	취득일
타법인 주식 및 출자증권 취득결정	주식회사 갑진	870,000 주	10,005,000,000 원	14.13%	현금취득(제 3자배정 유상증자 신주취득)	장기적인 파트너십 구축 및 2차전지 사업의 다각화	2022년 04월 05일

자료: 엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2) 엔시스의 타법인 출자 현황(엘에이티)

구분	발행회사	취득주식수	취득금액	지분비율	취득방법	취득목적	취득일
타법인 주식 및 출자증권 취득결정	주식회사 엘에이티	275,862 주	1,199,999,700 원	8.72%	현금취득(제 3자배정 유상증자 신주취득)	장기적인 파트너십 구축 및 장비 사업의 다각화	2022년 10월 17일

자료: 엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

3) 엔시스의 타법인 출자 현황(CAT 빔텍)

구분	발행회사	취득주식수	취득금액	지분비율	취득방법	취득목적	취득일
타법인 주식 및 출자증권 취득결정	주식회사 CAT 빔텍	22,058 주	1,499,944,000 원	11.99%	현금취득(제 3자배정 유상증자 신주(RCPS)취득)	장기적인 파트너십 구축 및 장비 사업의 다각화	2023년 07월 25일

자료: 엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

4) 엔시스의 타법인 출자 현황(엔테크시스)

구분	발행회사	취득주식수	취득금액	지분비율	취득방법	취득목적	취득일
타법인 주식 및 출자증권 취득결정	주식회사 엔테크시스	25,744 주	2,986,304,000 원	80.00%	현금취득(최대주주 주식 양수도 계약으로 인한 구주 취득 및 주주배정 유상증자 신주취득)	신규장비 진출 및 장비 사업의 다각화	2024년 05월 30일, 2024년 06월 21일

주: 3Q24 자회사 편입

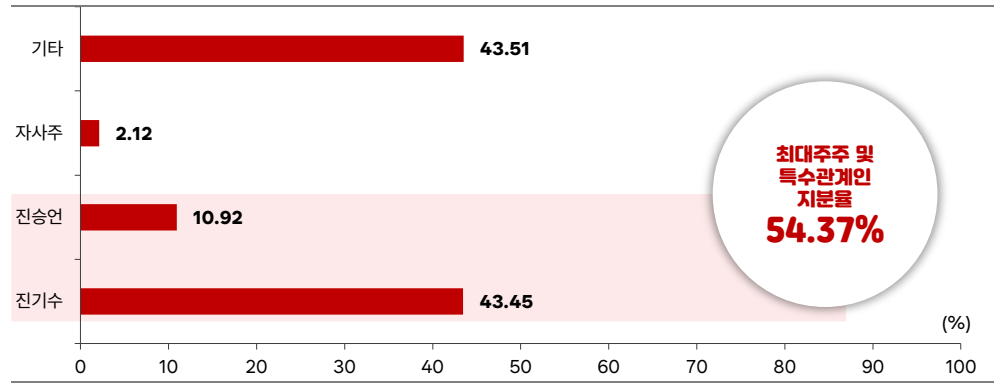
자료: 엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

5) 엔시스의 타법인 출자 현황(엔메카시스)

구분	발행회사	취득주식수	취득금액	지분비율	취득방법	취득목적	취득일
타법인 주식 및 출자증권 취득결정	주식회사 엔메카시스	32,890 주	740,025,000 원	16.45%	현금취득(최대주주등 주식 양수도 계약으로 인한 구주 취득)	신규장비 진출 및 장비 사업의 다각화	2024년 06월 13일

자료: 엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

엔시스의 주주 구성(3Q24말 기준)



자료: 엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

글로벌 검사 장비 시장 동향

**글로벌 검사 장비 시장 규모는
2022년 약 15억 3,000만
달러로 평가되며,
2030년 23억 8,000만 달러에
이를 것으로 전망됨**

검사 장비 시장은 반도체, 디스플레이, 배터리, 자동차, 식품, 제약 등 다양한 산업에서 필수적으로 활용되며, 품질 관리와 생산 효율성을 높이는 데 핵심적인 역할을 한다. Fortune Business Insights에 따르면, 글로벌 검사 장비 시장 규모는 2022년 약 15억 3,000만 달러로 평가되며, 2030년까지 연평균 5.7% 성장해 약 23억 8,000만 달러에 이를 것으로 전망된다. 과거 검사 장비 시장은 주로 반도체 및 전자 산업을 중심으로 성장해왔으며, 반도체 제조 공정의 미세화가 가속됨에 따라 머신비전 및 X-ray 검사 장비의 수요가 급증해왔다. 또한, 전기차(EV) 및 자율주행차 시장이 확대되면서 배터리 검사 및 전장 부품의 신뢰성 확보를 위한 검사 장비 투자가 지속적으로 증가하고 있다.

향후 AI 및 딥러닝 기반 머신비전 기술이 발전하면서 검사 장비의 자동화 수준이 더욱 고도화될 것으로 예상된다. 특히 반도체 및 디스플레이 산업에서는 정밀한 결함 검출이 요구됨에 따라 머신비전과 X-ray 장비의 활용이 확대될 전망이며, 전기차 배터리 및 바이오-제약 산업에서도 검사 장비의 수요가 빠르게 증가할 것으로 보인다.

검사 장비 기술 분류 및 산업별 활용

검사 장비는 기술적 특성에 따라 머신비전, X-ray 기반 검사, CT(컴퓨터 단층 촬영), 초음파 검사, 적외선 검사 등으로 구분된다. ‘머신비전 검사’는 카메라 및 광학 시스템을 이용해 고속으로 제품의 외관 및 표면 결함을 검사하는 방식으로, 반도체 웨이퍼 및 칩, 디스플레이 패널, 배터리 표면, 자동차 부품 검사에 주로 활용된다. 이를 위해 고해상도 카메라, AI-딥러닝 기반 이미지 분석, 광학 조명 기술이 필수적이다. ‘X-ray 기반 검사’는 비파괴 방식으로 제품 내부 구조를 검사해 숨겨진 결함을 확인하는 기술이며, 배터리 내부 결함 검사, 반도체 패키징 검사, BGA-PCB 회로 기판 검사, 자동차 부품 내부 검사용으로 활용된다.

이러한 검사에는 고출력 X-ray 발생 기술, 이미지 복원 알고리즘, 3D CT 기술이 핵심 요소로 작용한다. ‘CT 검사’는 X-ray를 다각도로 촬영하여 3D 이미지를 생성하는 방식으로, 복잡한 내부 구조 분석에 강점을 가지며, 반도체 패키징 내부 구조 분석 및 전기차 배터리 안전성 평가에 활용된다. ‘초음파 및 적외선 검사’는 초음파를 이용해 내부 균열 및 접합 상태를 검사하거나 적외선을 활용해 온도 변화를 감지하는 방식이며, 항공우주, 자동차 부품의 용접 품질 검사, 식품 및 포장 산업 검사 등에 적용된다.

검사 장비 시장의 기술 트렌드

검사 장비업체가 경쟁력을 확보하기 위해서는 기술 우위를 선점하는 것이 필수적이다. 따라서 AI 및 3D 검사 기술을 선도하는 글로벌 검사 장비 업체의 성장성이 두드러질 것으로 기대하며, 특히 반도체-배터리-바이오 등 기술 장벽이 높은 산업을 대상으로 한 고정밀 검사 솔루션을 제공하는 기업이 시장에서 강한 경쟁력을 확보할 것으로 보인다. 대표적인 고부가가치 검사 장비로 3D CT X-ray 검사 장비, 나노 X-ray 검사 장비, AI 머신비전 검사 장비, 3D 머신비전 검사 장비가 있다. 반면, 2D X-ray 검사 장비 및 2D 머신비전 검사 장비는 중국산 저가 제품과의 경쟁이 치열한 상황이다.

머신비전 검사는 나노미터(nm) 단위의 결함을 판별할 수 있는 기술력을 바탕으로 반도체, 디스플레이, 정밀 전자부품 검사 등에 활용된다. 특히 AI 및 딥러닝을 적용한 자동 결함 검출 및 공정 최적화 기술이 높은 부가가치를 창출하고 있다. X-ray 검사 장비 중에서도 3D CT 및 나노 X-ray 검사 장비는 기존의 2D 기반 검사 방식이 한계를 보이는 복잡한 구조의 전자부품 및 정밀 소재 검사에서 필수적인 역할을 하며, 고부가가치 영역으로 자리 잡고 있다. 해당 검사 장비는 반도체 패키징, 전기차 배터리 내부 단락 및 균열 검사, 항공·우주 부품 내부 결함 검출 등에 적용된다.

2차전지 제조 공정에서의 검사 장비 역할

엔시스의 주요 전방산업인 2차전지(전기차 배터리) 제조 공정에서는 검사 장비가 X-ray 기반 검사와 머신비전 기반 검사로 나뉘며, 각 공정에서 상호 보완적인 역할을 수행한다. 전극 공정에서는 X-ray 검사가 코팅 두께 균일성 검사 및 압연 후 밀도 분석을 담당하며, 머신비전 검사는 극판 표면 결함 및 노칭(전극 탭 커팅) 검출을 수행한다. 조립 공정에서는 X-ray 검사가 전극 및 분리막 정렬 상태 검사, 탭 용접 품질 검사, 전해질 충전량 및 분포 검사를 담당하며, 머신비전 검사는 극판 정렬, 용접 표면 검사, 밀봉 후 외관 검사를 수행한다. 활성화 및 팩 조립 공정에서는 X-ray 검사가 배터리 내부 결함 검사(내부 단락, Swelling)와 팩 조립 후 셀 정렬 및 압착 균일성 검사를 담당하며, 머신비전 검사는 외관 검사(스크래치, 누액 감지), 라벨·마킹 검사, 최종 조립 품질 검사를 수행한다.

주요 전방산업별 검사 장비 역할 및 전망

검사 장비 시장은 AI 및 딥러닝을 활용한 자동화 기술의 발전과 함께 지속적인 성장이 예상된다. 특히 반도체, 디스플레이, 2차전지, 바이오·제약 산업에서 머신비전 및 X-ray 기반 검사 장비의 수요가 빠르게 증가할 전망이다. 반도체 산업에서는 미세 공정이 3나노(nm) 이하로 진입하면서 기존 검사 방식의 한계를 극복하기 위한 고해상도 머신비전 및 나노 X-ray 검사 기술이 필수적으로 요구되고 있다. 디스플레이 산업에서는 OLED 및 마이크로 LED와 같은 차세대 패널의 정밀도가 높아짐에 따라 AI 기반 패턴 분석 및 결함 자동 탐지 기술이 중요한 차별화 요소로 자리 잡고 있다.

2차전지 산업에서는 전기차 배터리의 안전성과 품질 기준이 강화되면서 3D CT X-ray를 활용한 배터리 내부 단락 검사 및 전극 정렬과 용접 품질을 정밀하게 분석하는 머신비전 솔루션의 필요성이 증대되고 있다. 향후 검사 장비 시장에서 차별화된 경쟁력을 확보하기 위해서는 AI 기반 자동 결함 분석, 3D X-ray 및 CT 검사 기술, 공정 최적화 및 예측 유지보수(PdM) 기술이 핵심 요소가 될 것이다.

AI와 빅데이터를 결합한 검사 시스템은 단순한 불량 탐지를 넘어 공정 데이터를 실시간으로 분석하여 불량률을 사전에 예측하고 생산 효율을 극대화하는 방향으로 발전하고 있다. 글로벌 검사 장비 시장은 AI 및 3D 검사 기술을 선도하는 기업을 중심으로 성장할 것으로 예상하며, 향후 산업별 맞춤형 검사 솔루션과 스마트 검사 시스템이 시장의 주요 트렌드로 자리 잡을 것으로 전망되고 있다.

검사 장비 종류별 역할 및 특징

	역할 및 특징	주요 부품 및 기술
머신비전 검사	카메라 및 광학 시스템을 이용해 고속으로 제품의 외관 및 표면 결함 검사함 반도체 웨이퍼 및 칩 검사, 디스플레이 패널 검사, 배터리 표면 검사, 자동차 부품 검사 등	고해상도 카메라, AI딥러닝 기반 이미지 분석, 광학 조명 기술.
X-ray 기반 검사	제품 내부 구조를 비파괴 방식으로 검사할 수 있어 숨겨진 결함을 확인 가능 배터리 내부 결함 검사, 반도체 패키징 검사, BGA,PCB 회로 기판 검사, 자동차 부품 내부 검사	고출력 X-ray 발생 기술, 이미지 복원 알고리즘, 3D CT 기술
CT 검사(Computed Tomography)	X-ray를 다각도로 촬영하여 3D 이미지를 생성하는 방식으로, 복잡한 내부 구조 검사에 강점 반도체 패키징 내부 구조 검사, 전기차 배터리 안전성 평가, 의료 및 바이오 산업 검사	고정밀 3D 영상 처리, AI 기반 결함 분석
초음파 및 적외선 검사	초음파를 이용해 내부 균열 및 접합 상태를 검사하거나 적외선을 활용해 온도 변화를 감지함 항공우주, 자동차 부품의 용접 품질 검사, 건축 구조물 안전성 평가, 식품 및 포장 산업 검사	초음파 신호 처리, 열화상 이미지 분석

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2차전지 제조 시 X-ray 기반 vs. 머신비전 기반 검사 역할

공정 단계	X-ray 기반 검사	머신비전 기반 검사
전극 공정	코팅 균일성, 밀도 검사	표면 결함, 컷팅노칭 검사
조립 공정	내부 단락, 용접 상태, 전해액 충전 검사	전극 적층 정렬, 용접 표면 검사
활성화 및 팩 조립 공정	내부 구조, 셀팩 정렬, 전극 손상 탐지	외관 검사, 패키징 검사

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2차전지 제조 공정별 비전검사 장비 경쟁업체 현황

공정	경쟁업체	비고
전극공정	디아이티/섹스타테크놀로지	상장/비상장
조립공정	(주)이노메트리/파비스	상장/비상장
화성공정	(주)인텍플러스/뷰온	상장/비상장
모듈공정	(주)신룡	비상장

자료: 엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 2차전지 장비회사 현황

공정		국내 업체	해외 업체
전극 공정	Mixing	티에스아이, 윤성에프앤씨, 제일기공	PRIMIX(일), ASADA(일), INOUE(일)
	Coating		
	Pressing	씨아이에스, 피엔티	Hirano(일), Toray(일),
	Slitting		TOYO(일), Nishimura(일)
	검사 장비	이노메트리, 엔시스	
조립 공정	Notching	다이엔티, 엠플러스, 디에이테크놀러지, 피엔티, 필옵틱스,	Manz(독), Solith(이태리)
	Stacking	유일에너지테크	
	Tab Welding		
	Pouch Forming		
	Side Sealing	엠플러스, 원익피앤이	Canon(일), Manz(독)
	전해액 주입(E/L Filling)		
	Vacuum Sealing		
	기타	에스엔에프, 파텍, 디에이테크놀러지	Canon(일), Hitachi(일)
	검사 장비	이노메트리, 엔시스, 브이원텍, 인텍플러스, 에스에프에이	
활성화	-	원익피앤이, ETH, 갑진, 에이프로	Nippon Steel(일), Kataoka(일)
공정	검사 장비	이노메트리, 엔시스, 에스에프에이	
기타 공정	탈철	대보마그네틱	NMI(일)
	분리막 제조	티엔에스	JSW(일)
	무인 자동화 검사 장비	이노메트리	-

주: 중국업체 제외
자료: 원익피앤이, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

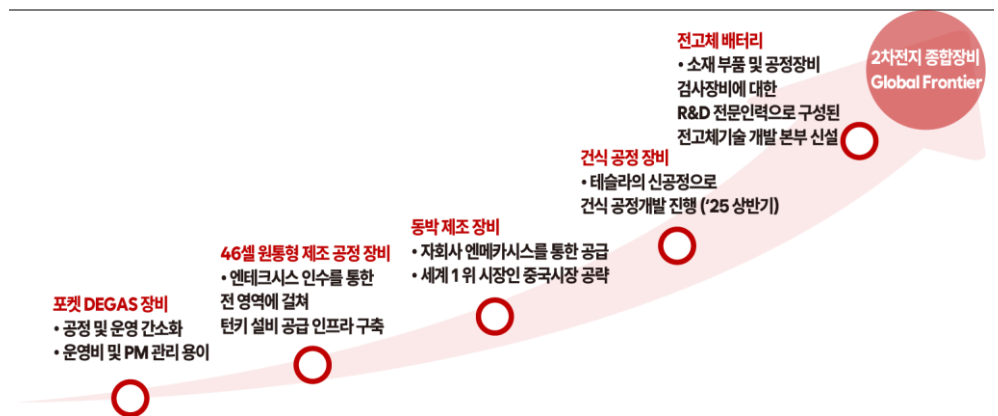
머신 비전 검사 → 배터리 제조 솔루션까지. 2차전지 산업 내 밸류체인 확대 중

신규 사업 아이템: 포켓 DEGAS 장비, 46Cell 조립 공정 장비, 전고체 분리 소재 및 장비, 건식 코터 장비 등

엔시스는 비전 검사 장비에서 나아가 2차전지 종합 장비 회사로 성장하기 위해 사업 영역을 확장하고 있다. 2022년부터 충방전 장비 기업 '갑진', 조립 공정 장비 기업 '엔테크시스(라경엔지니어링)', X-레이 장비 기업 'CAT빔텍' 그리고 '엔메카시스'의 지분을 인수하며 협업을 진행해왔다.

이를 통해 종합적인 2차전지 장비 포트폴리오를 구축하며 시장 내 입지를 강화하고 있다. 향후 엔시스의 신규 사업으로 성장 가능성이 높은 분야는 포켓 DEGAS 장비, 46Cell 조립 공정 장비, 전고체 분리 소재 및 장비, 건식 코터 장비 등이 대표적이다.

신규 장비 개발을 통한 2차전지 종합장비 기업 전환



자료: 엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

기존 DEGAS 장비 대비 공간 및 비용 효율화에 최적화된 포켓 DEGAS 장비 개발 중

[포켓 DEGAS 장비] DEGAS 장비는 2차전지 제조 공정 중 활성화 단계에서 발생하는 잔류 가스를 제거하는 핵심 장비다. 배터리 충·방전 과정에서 생성된 가스를 효과적으로 제거해 셀의 안정성과 성능을 보장하는 역할을 한다. 특히 파우치형 배터리는 내부에 가스가 남아 있을 경우 셀이 부풀어 오르거나 폭발 위험이 있어 디게싱 공정이 필수적이다. 국내 DEGAS 장비 주요 제조사로는 원익피앤이, 에스에프에이, 와이티에스 등이 있다. 기존 DEGAS 장비는 배터리를 진공 챔버에 넣고 내부 가스를 배출하는 방식으로 운영되기 때문에 생산시설 내 공간을 많이 차지하며, 유틸리티 및 유지보수 비용 부담이 크다.

반면 엔시스가 개발 중인 포켓 DEGAS 장비는 진공 챔버 없이 디가스를 진행할 수 있어 생산라인 길이를 5m 이상 단축할 수 있으며, 유훈공간 확보에도 유리하다. 이러한 특성 덕분에 활성화 공정 라인 셋업 비용 절감 효과를 기대한다. 현재 엔시스는 포켓 DEGAS 장비 관련 특허 2건을 출원했으며, 이 중 1건은 등록을 완료했고 1건은 심사 대기 중이다. 동사는 특허 확보를 통해 기술적 차별성을 강화하고 있으며, 동사는 파우치 타입을 주로 생산하는 셀 메이커와 최종 품질 검증 테스트를 완료한 바 있다. 향후 2차전지 장비 시장에서 포켓 DEGAS 장비 경쟁력이 돋보일 것으로 예상된다.

[46Cell 조립공정 장비] 엔시스는 엔테크시스의 지분 80%를 인수하며 46파이 원통형 배터리 조립 공정에 대한 턴키 수주 능력을 확보했다. 이로 인해 동사는 기존 비전 검사 장비 사업을 넘어 배터리 조립 공정 장비까지 사업 영역을 확대할 수 있는 기반을 갖추게 됐다.

연결 자회사 엔테크시스는 대형 셀메이커의 4680 원통형 배터리 파일럿 라인 조립 공정 턴키 수주 이력 보유

턴키 수주는 생산라인 설계부터 장비 제작, 설치, 시운전까지 모든 과정이 포함된 계약 방식이다. 단순히 개별 장비를 납품하는 것이 아니라 전체 생산 시스템을 설계하고 통합하는 역할을 수행해야 한다. 특히 4680 원통형 배터리는 기존 2170 셀과 크기, 구조, 생산 방식이 달라 기존 장비를 그대로 활용할 수 없다. 따라서 신규 스펙에 맞는 장비 설계가 필수적이며, 이를 유기적으로 연결해 생산라인을 최적화하는 것이 핵심이다. 엔테크시스는 국내 대형 셀메이커의 4680 원통형 배터리 파일럿 라인 조립 공정 턴키 수주 이력을 보유하고 있으며, 국내에서 유일하게 46파이 배터리 조립 공정을 턴키 방식으로 구축할 수 있는 기업으로 평가된다.

엔테크시스는 기존 고객사의 파일럿 라인 수주 이후 다른 국내 셀메이커들로부터도 긍정적인 반응을 얻고 있는 것으로 파악되며 향후 셀메이커들의 본격적인 양산 라인 확대 시 추가적인 수주 확보가 기대된다. 국내 주요 셀업체들은 46파이 원통형 배터리 양산을 본격적으로 추진하고 있으며 이에 따라 엔시스는 엔테크시스를 통한 46셀 조립라인 턴키 수주 가능성도 점차 가시화될 것으로 전망한다.

2024년 엔시스는 비전 검사 장비 프로젝트 약 400건을 대응하며 연간 매출액은 600억원 수준 기록

2024년 엔시스는 비전 검사 장비 프로젝트를 약 400건 대응했으며 이에 따른 연간 매출액은 약 600억원 정도 발생한다. 현재 엔시스가 주력으로 영위하고 있는 개별 프로젝트의 건당 수주 규모는 크지 않지만, 조립 공정 턴키 수주는 라인당 1,000억원 내외로 예상되고 있다. 향후 엔시스가 연결 자회사인 엔테크시스를 통해 셀메이커의 조립 공정 턴키 수주를 확보한다면 엔시스의 실적 규모는 크게 개선될 가능성이 높다.

향후 엔테크시스를 통해 셀메이커의 46Cell 조립공정 턴키 수주를 확보한다면 라인당 1,000억원 규모의 매출액 확보가 가능할 전망

4680 원통형 배터리는 2020년 테슬라의 배터리 데이에서 처음 공개되었으며, 2024년부터 본격적인 양산이 진행되고 있다. 현재 테슬라는 모델 Y와 사이버트럭에 4680 배터리를 탑재하고 있으며, 네바다 및 텍사스 기가팩토리에서 자체 생산하거나 파나소닉 등 협력사를 통해 배터리를 공급받고 있다. 4680는 지름 46mm, 높이 80mm의 크기를 갖추고 있어 기존 2170 셀 대비 용량이 약 5배 증가(셀당 약 90Wh)하여 에너지 밀도가 높아지고 주행 거리가 연장되는 장점이 있다. 또한 탭리스(Tabless) 설계를 적용해 내부 저항을 줄이고 생산 공정을 단순화함으로써 제조 비용을 절감할 수 있다. 이와 같은 기술적 개선 덕분에 4680 배터리는 기존 원통형 배터리 대비 출력이 향상되었으며, 에너지 효율이 우수하다는 평가를 받고 있다.

현재 전기차 캐즘으로 글로벌 업체들의 설비투자가 축소 및 지연되고 있으나 결과적으로 셀업체들의 46파이 원통형 배터리 양산 능력 확보를 위한 경쟁 심화는 불가피할 것으로 전망된다. 향후 연결 자회사인 엔테크시스(비상장)를 통한 엔시스의 46셀 배터리 조립라인 턴키수주 가능성이 가시화됨에 따라 기업가치 리레이팅이 진행될 가능성이 높다.

드라이 공정(건조 오븐)이 필요 없는 건식코터 장비 개발 중. 2025년 상반기 내 데모 장비 완성 목표

[건식 코터 장비] 엔시스는 차세대 코터 장비인 건식 코터 장비를 개발하기 위해 코터 장비 기술자들을 영입하고 연구를 진행 중이다. 현재 상용화된 습식 코터(Wet Coater) 장비는 전극(음극, 양극)을 제조하는 데 사용되며, 액체 상태의 전극 슬러리(흑연, NCM 등 활물질, 바인더, 용매를 혼합한 물질)를 금속 박(동박이나 알루미늄 박)에 균일하게 코팅하는 방식이다. 이 과정에서 코팅된 전극은 건조 오븐을 통해 용매를 증발시키는 드라이 공정과 압착 과정을 거쳐 최종 전극이 완성된다.

반면, 엔시스가 개발 중인 건식 코터 장비는 액체 용매 없이 건조된 분말 상태의 활물질을 금속 박에 직접 코팅하는 방식이다. 용매를 사용하지 않기 때문에 드라이 공정을 거치지 않아도 되며, 이에 따라 공정 비용과 시간이 절감되는 이점이 있다. 다만, 건식 코터 기술은 아직 개발 초기 단계에 있으며, 습식 코터 대비 수율과 균일성이 낮아 상용화까지 추가적인 연구 개발이 필요한 상황이다. 엔시스는 2025년 상반기까지 건식 코터 데모 장비 개발을 목표로 하고 있으며, 관련 매출은 빠르면 2026년부터 본격적으로 발생할 것으로 전망한다. 건식 코터 장비는 전극 공정에서 핵심적인 역할을 하는 고부가가치 장비인 만큼 현재 엔시스의 주요 제품인 검사 장비 대비 높은 판매 가격과 수익성을 확보할 수 있을 것으로 기대한다.

삼성SDI 기흥 파일럿 라인에 전고체 배터리 검사 장비 납품 이력 보유.

[전고체 배터리용 검사 장비 & 분리소재 및 제조장비] 전고체 배터리는 기존 액체 전해질을 고체로 대체한 배터리로, 화재 및 폭발 위험이 낮고 에너지 밀도가 높아 장거리 주행이 가능하다는 장점이 있다. 이러한 특성 덕분에 '꿈의 배터리'로 불리며, 글로벌 배터리 제조사들은 2027년을 기점으로 전고체 배터리 시장이 본격적으로 개화할 것으로 전망하고 있다. 엔시스는 2024년 상반기 삼성SDI가 조성한 기흥 파일럿 라인에 전고체 배터리용 검사 장비를 성공적으로 납품했다.

2024년부터 국책과제 주관기업으로 선정되어 '전고체 배터리 분리소재 및 장비' 개발 진행 중

또한 동사는 산업통상자원부의 전고체 배터리 국책 과제 사업 주관 기업으로 선정되었다. 한국전자통신연구원, 한양대, 세종대, 충남대 등과 컨소시엄을 구성해 2024년부터 5년간 '전고체 배터리의 분리 소재 및 분리 소재 제조 장비'를 개발할 예정이다.

기존 리튬이온 배터리에서는 분리막이 양극과 음극을 물리적으로 분리하고, 액체 전해질 내에서 이온 이동을 돕는 역할을 수행했다. 반면, 전고체 배터리에서는 분리 소재가 단순한 물리적 분리 기능을 넘어 고체 전해질 역할까지 수행해야 한다. 따라서 이온 전도성이 높은 소재가 요구되며, 황화물($\text{Li}_2\text{S-P}_2\text{S}_5$), 산화물(LiPON), 고분자(PEO 기반) 등이 유력한 후보로 검토되고 있다. 엔시스는 해당 국책 과제의 주관 기업으로서 전고체 배터리의 분리 소재 개발에 성공할 경우, 고부가가치 시장에서 선도적인 입지를 확보할 것으로 기대한다.

기존 2차전지 DEGAS 장비의 역할과 장단점

항목	내용
역할	- 가스 제거: 셀 활성화(Formation) 과정에서 발생한 가스(CO₂, H₂, CO 등)를 진공으로 배출 - 성능 보장: 가스로 인한 내부 압력 증가 방지, 용량과 효율 유지 - 안전성 확보: 가스 축적으로 인한 팽창, 폭발 위험 감소
공정 위치	• 셀 조립 후 초기 활성화(충방전) 단계에서 주로
작동 방식	• 충방전 후 셀을 진공 챔버에 넣고, 진공 펌프로 내부 가스를 흡입
적용 대상	• 원통형(예: 4680 셀), 파우치형, 프리즘형 등 모든 2차전지 셀 타입에 사용 가능
장점	• 다양한 셀 형태에 적용 가능하고, 가스 제거율 높아 셀 품질 향상에 기여
단점	- 시간 소요: 진공 공정으로 셀당 처리 시간이 길어질 수 있음 - 추가 공정 필요: 파우치형의 경우 가스 제거 후 포켓 절단 등 후속 작업 필요
국내 제조사	• 원익피앤이, 에스에프에이, 와이트에스 등

자료: 한국IR협의회

4680 원통형 배터리 특징

	4680 원통형	2170 원통형
크기	지름 46mm, 높이 80mm	지름 21mm, 높이 70mm
전기차 투입 개수	600~1,300 개	3,000~4,000 개
전기차 1대당 총 무게	180~200kg	230~250kg
배터리 관리시스템	단순	복잡

자료: 산업자료, 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터

건식 코터 VS 습식 코터

항목	건식 코터	습식 코터
코팅 재료	건조 분말(활물질+바인더)	액체 슬러리(활물질+용매+바인더)
공정 방식	분말 코팅 → 압착	슬러리 도포 → 건조 → 압착
건조 단계	없음	필수(오븐 사용)
환경 영향	용매 없음 / 친환경	용매 폐기물 발생
에너지 소모	상대적으로 낮음	건조로 높음
기술 성숙도	낮음(개발 중)	높음(현재 주류)
비용	초기 장비비 높음	운영비 높음(용매+건조)
주요 용도	전고체 / 차세대 배터리	기존 리튬이온 배터리

자료: 산업자료, 언론보도, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2024년 사상 최대 실적 달성

2024년 연간 매출액
629억원(+23% YoY),
영업이익
105억원(+464% YoY) 기록.
2024년 OPM은
YoY +13.0%p 개선된
16.6% 달성

엔시스는 2024년 매출액과 영업이익에서 모두 역대 최대치를 달성했다. 4분기 실적은 매출액 126억원(+13.3% YoY), 영업이익 4억원(+440.7% YoY)으로 집계되었고 연간 기준 매출액은 629억원(+22.8% YoY), 영업이익은 105억원(+464.1% YoY)을 기록했다. 사업부문별 매출액은 제품(2차전지 검사 장비) 470억원(+24.7%), 용역 157억원(+17.5%), 기타 2.5억원(+5.5% YoY)으로 추정한다. 2분기와 3분기에는 가파른 외형성장과 함께 영업 레버리지 효과가 극대화되며 실적 턴어라운드가 본격화되었다. 2Q24 매출액은 전년 동기 대비 +34% 증가해 영업이익이 흑자전환에 성공했다. 이어 3Q24에는 매출액이 전년 동기 대비 +43% 증가해 당분기 영업이익이 32억원(3Q23 영업이익은 BEP 수준)을 기록함으로써 뚜렷한 실적 개선 흐름을 이어갔다.

2024년 엔시스의 외형성장은 기존 국내 탐티어 고객사의 복미 증설 수혜로 안정적인 매출이 견인되었고, “갑진” 지분 인수 이후 구성된 컨소시엄을 통한 신규 고객사(K사)향 비전 검사 장비 수주가 추가되면서 더욱 가속화되었다. 2023년 연간 L사와 S사향 매출액이 전체 매출액의 94%를 차지했으나, 2024년에는 이들 고객사의 합산 매출액이 전년 대비 약 10% 증가한 데 이어 K사향 신규 매출액이 90억원 이상 더해졌다. 그 결과 2024년 L사와 S사향 매출액 비중은 83%로 감소했고 K사향 매출액은 15% 수준을 차지한 것으로 추산한다. 특히 2024년 중 K사의 2170 및 4695 원통형 배터리향 비전 검사 장비를 공급한 점이 실적 개선에 주요했던 것으로 분석한다.

2024년 영업이익률은 전년 대비 +13.0%p 개선된 16.6%를 기록하며 수익성 개선이 돋보였다. 2020년과 2021년 영업이익률이 각각 20.4%, 18%로 비교적 높았으나 이후 국내 고객사의 미국 JV 설립과 현지 법인 증설 대응 과정에 서 인건비 상승, 장비 스펙 변경에 따른 셋업 지연 등이 발생해 수익성이 하락했다. 또한 2022~2023년 반도체 부품 공급난으로 광학계 및 산업용 PC를 대량 구매했으나 고객사의 사양 변경과 맞물려 악성 재고가 발생했다. 동사는 빅 베스를 진행한 결과 영업이익률은 2022년 9.7%에서 2023년 3.6%까지 하락했다. 2024년에는 원가 절감과 비용 효율화에 더해 외형성장으로 인한 영업 레버리지 효과가 발휘되며 수익성이 큰 폭으로 회복되었다.

2025F 매출액 536억원(-15% YoY), 영업이익 67억원(-36% YoY)

2025년 실적 역성장 전망.
연간 사업부문별 매출액은
제품 398억원(-15.3% YoY),
용역 135억원(-13.8% YoY),
기타 2.7억원(+8.0% YoY) 추정

전기차 캐즘이 이어지면서 글로벌 셀메이커의 증설 규모가 전반적으로 축소되고 수주 일정이 지연되고 있기 때문에 2025년 실적을 보수적으로 전망한다. 엔시스의 연간 매출액은 매출액은 전년 대비 14.8% 감소한 536억원, 영업이익은 36.3% 감소한 67억원을 전망하며 사업부문별 매출액은 제품(2차전지 장비) 398억원(-15.3% YoY), 용역 135억원(-13.8% YoY), 기타 2.7억원(+8.0% YoY)으로 추정한다. 2024년말 총 수주잔고는 600억원 초반 수준으로 파악되며 이 중 약 500억원 수준이 2025년 실적에 반영될 것으로 보인다.

특히 2024년 외형성장을 견인했던 신규 고객사 K사의 경우 대규모 투자를 진행해왔으나, 2024년 들어 유동성 문제와 부채비율 상승 이슈가 부각되었다. 일반 공모 방식의 유상증자를 추진했지만 금융감독원의 제동으로 무산되어 향후 증설 및 운전자금 확보에 차질이 불가피할 전망이다. 이로 인해 2025년 K사향 매출액은 2024년에 비해 현저히 감소할 것으로 보이며, 작년에 확보한 미국 및 노르웨이 소재 신규 고객사들도 아직 실적 규모가 작은 스타트업에 해당한다. 이들 기업은 글로벌 전기차 수요 둔화와 보조금 축소 등으로 자금 조달 여력이 낮아 시설 투자와 신규 수주에 보수적인 행보를 취할 것으로 판단한다.

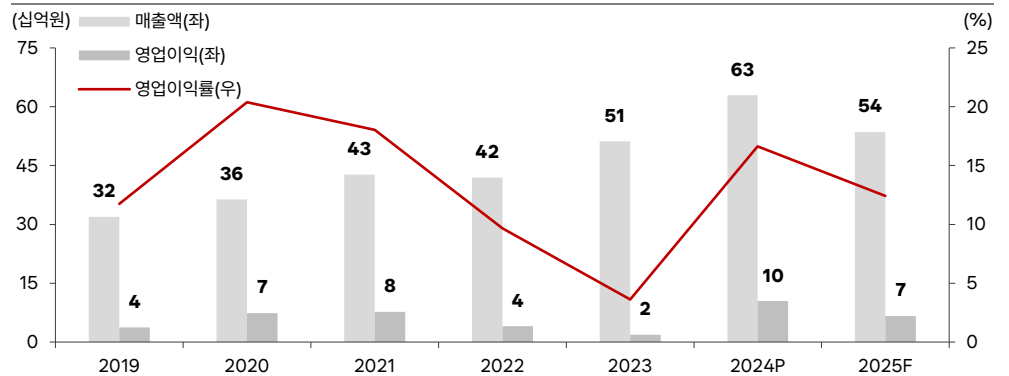
따라서 비전 검사 장비 사업 부문은 2025년 전년 대비 역성장을 예상하며 당사는 2025년 실적 추정치에 동사가 추진 중인 신규 사업의 성장성은 반영하지 않았다. 다만 향후 신규 사업에서 긍정적인 성과가 가시화될 경우 동사의 실적은 현재 추정치를 크게 상회할 가능성이 존재한다.

한편 2025년 영업이익률은 제한적인 업황에도 견조한 수준을 시현할 것으로 보인다. 당사는 2024년 비용 정상화와 운영 효율을 확보한 만큼 2025년 매출액이 2023년과 유사한 규모에 머무르더라도 12.4%의 영업이익률을 기록해 이전보다 강화된 이익 체력을 보일 것으로 기대한다.

연간 실적 테이블					
(단위: 십억원, %)					
	2021	2022	2023	2024P	2025F
매출액	42.7	42.0	51.2	62.9	53.6
제품	30.7	27.5	37.7	47.0	39.8
용역	12.0	14.4	13.3	15.7	13.5
기타	-	-	0.2	0.3	0.3
영업이익	7.7	4.1	1.9	10.5	6.7
영업이익률	18.0	9.7	3.6	16.6	12.4
당기순이익	4.8	3.5	2.2	10.1	6.5
당기순이익률	11.3	8.4	4.4	16.1	12.2
YoY					
매출액	17.3	-1.7	22.1	22.8	-14.8
제품	12.8	-10.2	36.8	24.7	-15.3
용역	30.7	19.9	-7.7	17.5	-13.8
기타	N/A	N/A	N/A	5.5	8.0
영업이익	3.8	-47.3	-54.3	464.1	-36.3
당기순이익	35.0	-26.8	-36.4	350.8	-35.6

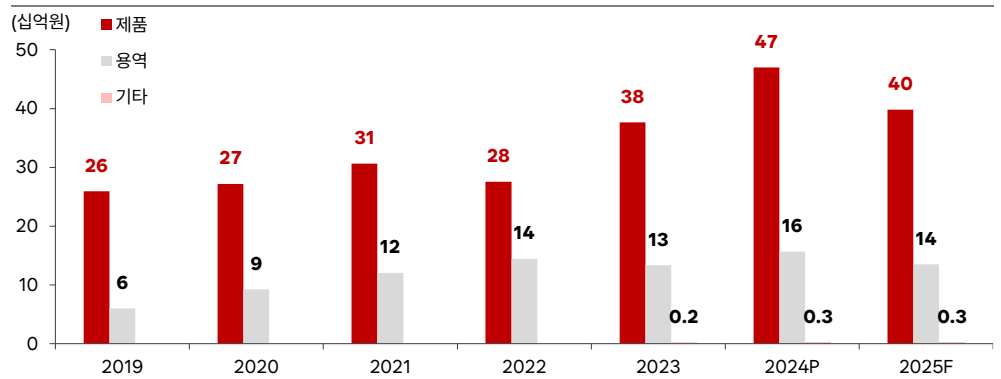
자료: 엔시스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



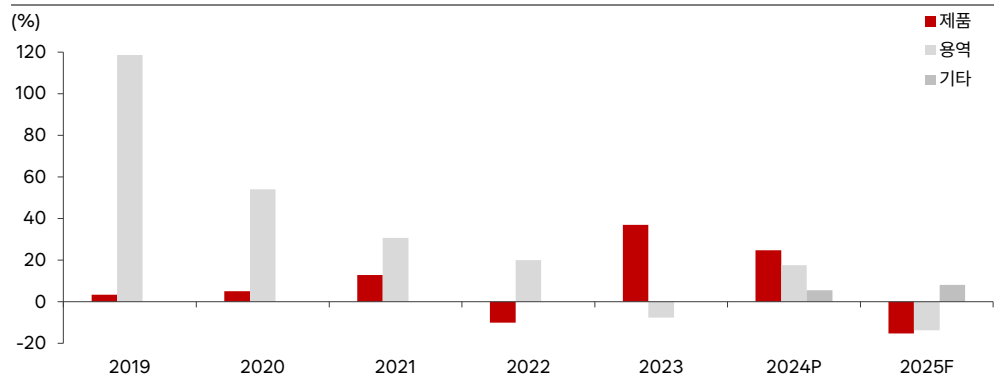
자료: 엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 YoY 증감률 추이 및 전망



자료: 엔시스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

2025F PER 13.3배에서 거래 중

단기 실적보다는 구조적 성장성과
신사업 성과에 주목하는
중장기적 관점에서 접근할 필요

동사의 현재 주가는 2025년 예상 EPS 기준 PER 13.3배, PBR 1.2배로 코스닥 평균(PER 20.6배, PBR 2.3배)을 하회한다. 또한 과거 12개월 선행 PER과 비교해도 역사적 최저 수준에서 거래되고 있다. 전기차 시장의 침체가 장기화되면서 2차전지 업황은 여전히 회복이 지연되고 있으며, 이에 따라 밸류체인 내 기업들의 실적 부진과 밸류에이션 하락세가 지속되고 있다. 엔시스 또한 이러한 업황 속에서 장기간 주가 하락을 경험했다. 현재 2차전지 중소형 장비업체들은 업황 악화와 실적 부진으로 인해 시장 컨센서스(실적 전망)가 형성되지 않은 상황이다. 이에 따라 동사의 밸류에이션을 동종 업체들과 직접 비교하는 것이 어려운 상황이다.

엔시스는 2024년 급격한 외형 성장과 수익성 개선을 기록했으나, 2025년에는 신규 고객사향 수주가 전년 대비 감소할 것으로 예상된다. 이에 따라 본업에서의 실적 모멘텀 약화는 불가피하며, 단기적으로 기업가치의 큰 반등을 기대하기는 어려운 상황이다. 다만, 주가가 장기간 조정을 거치며 역사적 저점에 근접했다는 점은 주목할 만하다.

엔시스는 2차전지 밸류체인 안에서 검사 장비보다 고부가가치가 높은 장비 시장으로 진입하기 위해 연구개발, 정책 과제 참여, 기업 인수 및 지분투자 등을 활발히 진행하고 있다. 향후 전기차 업황이 회복되고 2차전지 섹터 전반의センチ멘트가 개선될 경우, 동사가 준비하고 있는 프로젝트 중 일부라도 가시화되는 건이 발생한다면 회사의 실적 규모와 기업가치는 빠르게 레벨업될 가능성이 높다.

결과적으로 엔시스에 대한 주가 전망은 단기 실적보다는 구조적 성장성과 신사업 성과에 주목하는 중장기적 관점에서 접근하는 것이 적절해 보인다. 현재 동사의 주가는 역사적 저점 구간에 머물러 있으나, 다수의 신규 사업 모멘텀을 보유하고 있어 향후 전기차 업황 회복을 기대할 만한 시그널이 나타날 경우 동사의 기업가치는 반등할 수 있을 것으로 기대한다.

12MF PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

상장 이후 주가 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

상장 이후 12MFPER 배수 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 업체 Valuation

(단위: 십억원, %, 배)

기업명	시가총액	매출액		영업이익		P/E		P/B		ROE	
		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
엔시스	87.0	62.9	53.6	10.5	6.7	8.0	13.3	1.3	1.2	16.7	9.8
디아이티	263.5	N/A	141.5	N/A	37.6	N/A	6.8	N/A	1.0	N/A	N/A
인텍플러스	139.5	85.2	114.6	-14.5	4.1	N/A	31.0	3.2	2.8	-0.3	0.1
HB 테크놀로지	223.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
피엔티	1,047.1	978.5	1,304.3	146.8	174.9	10.0	8.0	1.9	1.6	0.2	0.2
씨아이에스	587.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
엠플러스	94.6	103.5	214.3	9.4	20.4	10.6	5.3	1.1	0.9	0.1	0.2
티에스아이	121.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
나인테크	130.6	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

주: 엔시스는 잠정 실적 및 당사 추정치. 그 외 기업들은 컨센서스 평균치

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인
**특정 산업군에 치우친 매출 구조는
아쉬운 부분**

엔시스는 2차전지 비전검사 장비 분야에서 경쟁 우위를 확보했으나, 사업구조가 특정 산업에 과도하게 의존한다는 점이 주요 리스크 요인이다. 전기차 시장의 성장 둔화가 이어질 경우, 주요 2차전지 셀메이커들이 대규모 증설을 주저하거나 일정을 연기할 가능성이 높아진다. 이러한 상황에서는 엔시스의 검사 장비 매출이 과거처럼 빠른 속도로 증가하기 어려우며, 이미 확보한 수주 물량마저도 설치 시점이 늦춰질 위험이 존재한다. 또한 특정 고객사의 재무상태가 악화될 경우 동사의 실적에도 부정적 영향이 불가피할 수 있다.

한편 경쟁 환경 역시 점차 치열해지는 추세다. 2차전지 검사 장비 시장에 기존 디스플레이 검사 장비 업체들이 진입하고 있고, 이미 브이원텍, HB테크놀로지, 인텍플러스 등이 관련 장비를 생산·판매 중이다. 2차전지 검사 장비는 반도체·디스플레이 검사 장비 대비 장비 크기와 비용이 상대적으로 작아 후발주자들의 진입장벽이 낮다는 점도 엔시스 입장에서 시장 점유율을 방어하기 위해 지속적으로 기술력을 높이고 대응 전략을 마련해야 하는 과제가 남아있다. 동사는 해외 법인 설립과 타법인 지분 인수를 통한 포트폴리오 다각화를 시도하고 있지만, 시장 환경과 내부 역량에 따라 가시적인 성과를 거두기까지는 상당한 시일이 소요될 것으로 예상한다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024P	2025F
매출액	427	420	512	629	536
증가율(%)	17.3	-1.7	22.1	22.8	-14.8
매출원가	299	319	395	436	384
매출원가율(%)	70.0	76.0	77.1	69.3	71.6
매출총이익	127	100	117	193	152
매출이익률(%)	29.8	23.9	22.9	30.7	28.3
판매관리비	50	60	99	89	85
판매비율(%)	11.7	14.3	19.3	14.1	15.9
EBITDA	80	46	25	111	72
EBITDA 이익률(%)	18.9	10.9	4.8	17.6	13.5
증가율(%)	4.0	-43.2	-45.9	347.1	-34.7
영업이익	77	41	19	105	67
영업이익률(%)	18.0	9.7	3.6	16.6	12.4
증가율(%)	3.8	-47.3	-54.3	464.1	-36.3
영업외손익	-16	-5	2	22	15
금융수익	3	5	13	31	25
금융비용	25	9	8	40	30
기타영업외손익	6	-2	-3	31	20
종속/관계기업관련손익	0	0	0	-1	-1
세전계속사업이익	61	36	21	126	81
증가율(%)	22.0	-41.3	-42.3	512.0	-36.1
법인세비용	13	0	-2	25	15
계속사업이익	48	35	22	102	65
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	35	22	101	65
당기순이익률(%)	11.3	8.4	4.4	16.1	12.2
증가율(%)	35.0	-26.8	-36.4	350.8	-35.6
지배주주지분 순이익	48	35	22	101	65

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024P	2025F
영업활동으로인한현금흐름	16	89	-4	104	99
당기순이익	48	35	22	101	65
유형자산 상각비	3	5	6	5	5
무형자산 상각비	0	1	1	1	1
외환손익	0	3	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-81	22	-75	-2	30
기타	46	23	41	-1	-2
투자활동으로인한현금흐름	-245	-165	-20	3	-54
투자자산의 감소(증가)	45	-158	-22	30	-48
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-88	-80	-2	0	0
기타	-202	73	4	-27	-6
재무활동으로인한현금흐름	318	41	26	-56	-6
차입금의 증가(감소)	10	-41	30	-45	-3
사채의증가(감소)	0	120	0	-7	1
자본의 증가	320	0	0	0	0
배당금	0	-7	-6	-4	-4
기타	-12	-31	2	0	0
기타현금흐름	-0	-1	-1	-10	0
현금의증가(감소)	89	-36	1	42	39
기초현금	13	102	66	67	109
기말현금	102	66	67	109	148

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024P	2025F
유동자산	543	439	601	647	679
현금성자산	102	66	67	110	150
단기투자자산	203	120	148	144	150
매출채권	115	72	143	140	119
재고자산	73	103	129	143	140
기타유동자산	50	77	113	110	120
비유동자산	155	398	366	330	373
유형자산	122	172	170	164	159
무형자산	4	5	5	4	4
투자자산	20	177	171	141	189
기타비유동자산	9	44	20	21	21
자산총계	698	837	966	977	1,052
유동부채	136	163	380	331	347
단기차입금	43	3	45	2	2
매입채무	39	42	65	60	60
기타유동부채	54	118	270	269	285
비유동부채	15	116	9	11	11
사채	0	89	0	0	0
장기차입금	12	1	1	1	1
기타비유동부채	3	26	8	10	10
부채총계	151	279	389	343	357
자배주주지분	547	558	577	637	698
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	402	424	424	424	424
자본조정 등	4	-30	-30	-30	-30
기타포괄이익누계액	-0	-5	-2	-40	-40
이익잉여금	130	158	174	272	333
자본총계	547	558	577	637	698

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024P	2025F
P/E(배)	42.7	29.7	47.1	8.0	13.3
P/B(배)	3.9	1.9	1.8	1.3	1.2
P/S(배)	4.8	2.5	2.1	1.3	1.6
EV/EBITDA(배)	23.6	21.7	40.9	6.1	9.5
배당수익률(%)	0.3	0.6	0.4	0.5	0.5
EPS(원)	477	335	213	961	618
BPS(원)	5,185	5,287	5,470	6,030	6,610
SPS(원)	4,214	3,975	4,853	5,958	5,075
DPS(원)	70	60	40	40	40
수익성(%)					
ROE	13.9	6.4	4.0	16.7	9.8
ROA	9.9	4.6	2.5	10.4	6.4
ROIC	30.5	12.7	4.8	23.2	15.8
안정성(%)					
유동비율	398.9	268.8	158.1	195.2	195.9
부채비율	27.5	50.0	67.4	53.9	51.2
순차입금비율	-45.3	-10.3	-8.1	-21.6	-26.6
이자보상배율	479.5	15.4	2.5	14.5	11.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	0.5	0.6	0.6	0.5
매출채권회전율	4.2	4.5	4.8	4.4	4.1
재고자산회전율	9.4	4.8	4.4	4.6	3.8

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
엔시스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.03.11	엔시스-캐즘 이후, 빛을 발할 모멘텀이 많다
2022.10.19	엔시스-2차전지 전공정을 아우르는 비전검사 장비 기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.